

惠博普调研简报

惠博普
002554

事件

我们于 2011 年 4 月 19 日对惠博普进行了调研，同公司副总裁、董事会秘书张中炜先生进行了交流。我们认为，公司是一个优秀的油气服务提供商，公司股价短期合理，但长期发展看好。

评述

出口看油气处理，国内看油田环保：公司有四块业务：油气处理系统、油气开采系统、油田环保系统和油田工程技术服务。未来公司主要的看点在两块：海外的油气处理系统和国内的油田环保系统及服务。预计公司海外业务 11 年收入占比超过 50%，主要目标市场是伊拉克、中亚、中东、俄罗斯。环保业务方面，公司的储油罐装备目前有两种业务模式，生产销售和租赁，其中公司将租赁收入放入工程技术服务板块。预计公司 2011 年出售 8 套左右、租赁同样 8 套左右储油罐。

公司优势在研发，弱势在营销：公司强项是技术研发，目前有核心研发人员 30 多人，多数具有中石油、中石化系统内工作经验，研发共 100 人左右。公司弱项是营销体系，公司高管多数为技术出身，营销方面略逊于公司研发，但未来改善空间大。

相比竞争对手公司的优势在于产业延伸性：公司的主要竞争对手包括北京迪威尔、兰州石油机械研究所、承德江钻。公司相比竞争对手的优势在于对产业的延伸性。公司高管和核心研发人员非常了解石油钻采行业，所从事的业务均具有研发的可延伸性，从研发历史看，研发的油气分离设备和三次采油设备投放市场后都有很好的市场反响，公司具备油田服务产业链的拓展能力。

11 年业绩超预期可能性小，12 年后增长将提速：我们认为公司 11 年各项业务将稳定发展，超预期的可能性小，11 年一季度业绩超预期主要是由于上年末在手订单较多在产品完工确认收入所致。我们认为 12 年后伴随着海外业务收入和国内环保业务的发力，增长将提速。

投资建议：预计公司 2011—2013 年的每股收益预计为 0.74 元、1.13 元、1.57 元，对应的动态市盈率分别为 51.7 倍、33.7 倍、24.3 倍，目前股价合理，考虑到行业的整体状况及公司的未来盈利状况，给予增持评级。

增持

首次

分析师：牛纪刚

投资咨询执业证书编号：

S0630511010007

021-50586660-8636

njg@longone.com.cn

机械行业 高级分析师

联系人：赵语涛

021-50586660-8637

zhaoyt@longone.com.cn

机械行业

日期

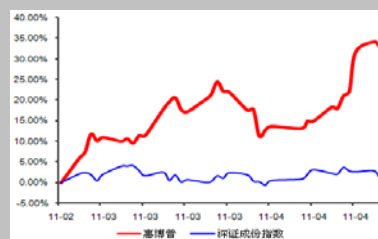
分析：2011 年 4 月 20 日

调研：2011 年 4 月 19 日

价格

当前市价：38.23 元

股价表现



公司估值

	2010	2011	2012	2013
EPS	0.50	0.74	1.13	1.57
PE	77.2	51.7	33.7	24.3
PB	18.7	4.0	3.6	3.1

注：EPS为最新股本摊薄后数据

盈利预测及数据	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	296	415	622	871
增长率	25.7%	40.0%	50.0%	40.0%
营业利润(百万元)	75.3	116.3	178.6	248.3
增长率	27.7%	54.5%	53.5%	39.0%
净利润(百万元)	67	100	153	212
增长率	25.8%	49.4%	53.2%	38.8%
每股净资产(元)	2.05	9.53	10.66	12.24
每股收益(元)	0.50	0.74	1.13	1.57
市盈率(P/E)	77.2	51.7	33.7	24.3
市净率(P/B)	18.7	4.0	3.6	3.1

作者简介

牛纪刚：机械行业分析师，清华大学汽车工程系工学学士、中国人民大学会计系管理学硕士，3年从业经验，2009年3月加盟东海证券。

重点跟踪公司：三一重工、中联重科、柳工、安徽合力、沈阳机床、昆明机床、方圆支承等。

评级定义

市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%
看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%
增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间
中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间
卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路87号国际财经中心D座15F	世纪大道1589号长泰国际金融大厦11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897